

# Flash España

## Ejecución presupuestaria del Estado a octubre de 2012

El déficit acumulado por el Estado hasta octubre de 2012 vuelve a reducirse por segundo mes consecutivo hasta situarse en el 4,1% del PIB. Por su parte, la Seguridad Social ha mantenido el superávit en torno al 0,3% del PIB. Según la ejecución presupuestaria de las comunidades autónomas el déficit acumulado a septiembre 2012 continúa en el 0,5% del PIB registrado en el mes anterior. Estos datos muestran un avance de los efectos de las medidas de consolidación fiscal (tanto de ingresos como de gastos), que habrán de intensificarse para cumplir con el objetivo de final de año.

- **El Estado registró un déficit acumulado del 4,1% del PIB en octubre de 2012, mejorando en tres décimas el déficit del mes anterior**

El déficit del Estado acumulado a octubre de 2012 se situó en el 4,1% del PIB, 0,3pp menos que el acumulado en el mes anterior. (Gráfico 1), ampliando el margen sobre el objetivo de fin de año (-4,5%). Depurando el importe de los adelantos de las transferencias a otras administraciones públicas (a comunidades autónomas, y a la Seguridad Social) y de algunas devoluciones impositivas, el déficit registrado hasta octubre en términos homogéneos se habría mantenido en el 3,9%, 0,1pp por debajo del registrado que hace un año.

- **Aunque se observa una caída generalizada en las partidas de gasto, no compensa el incremento en el gasto en intereses y el aumento de las transferencias a otras AA.PP.**

Las cifras de ejecución para octubre de 2012 muestran la contención del gasto, con una disminución interanual significativa en varias partidas de gasto como la remuneración de los asalariados (-1,7%), los consumos intermedios (-16,7%), y, sobre todo, en las subvenciones (-62,1%) y los empleos de capital (-33,9). No obstante, este esfuerzo de consolidación no está compensando el incremento respecto al año pasado de las transferencias a otras administraciones públicas y los pagos por intereses (un 12,6% y un 14,7%, respectivamente).

- **Los ingresos públicos siguen cayendo a pesar de las políticas implementadas**

Los ingresos tributarios acumulados hasta octubre en términos de caja moderan su ritmo de caída registrando un descenso del 0,1% respecto a octubre de 2011. Este resultado viene condicionado tanto por las medidas adoptadas de incremento de la carga fiscal, como por el resultado positivo de las acciones de control y el vencimiento de los aplazamientos de meses anteriores, que han compensado la disminución de las bases impositivas. Los ingresos por IVA e Impuestos especiales siguen moderando su caída, como consecuencia de la subida de los tipos impositivos, en el primer caso, y la subida de la tarifa de la electricidad, en el segundo. Por otro lado, los recursos del IRPF continúan mejorando, por el incremento en las tasas impositivas aprobado a finales de diciembre del año pasado, mientras que la modificación en el cálculo de los pagos fraccionados aprobada en julio ha impulsado la recaudación del impuesto de sociedades un 10,5% por encima de la de octubre del mes anterior.

- **El superávit de la Seguridad Social acumulado a octubre de 2012 mejora levemente respecto al mes anterior**

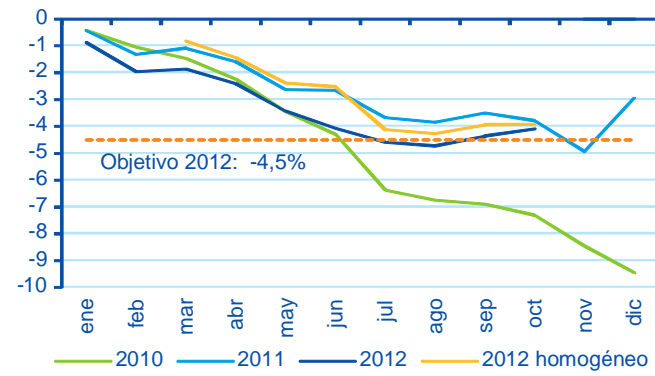
Resultado afectado favorablemente por la aceleración de las aportaciones del Estado, que ha aportado más del 96% del total contemplado en el presupuesto, por lo que es de esperar que el saldo de la Seguridad Social se deteriore en los próximos meses. Las cotizaciones sociales acumuladas a octubre de 2012 mantienen su ritmo de caída en torno al 2,3%, arrastradas por el descenso de las cotizaciones de los ocupados. Por su parte, el gasto en pensiones sigue creciendo a un ritmo del 4,4%, debido al incremento del colectivo de pensionistas y a la revalorización de las pensiones. (Gráfico 2).

- **Por su parte, la ejecución presupuestaria de las comunidades autónomas hasta septiembre de 2012 mantiene el déficit en 0,5% del PIB**

El déficit presupuestario del conjunto de comunidades autónomas se mantuvo en septiembre de 2012 en el 0,5% del PIB (Gráfico 3). Aunque el comportamiento es heterogéneo entre comunidades, en general los datos de ejecución presupuestaria hasta septiembre de 2012 muestran avances en la consolidación fiscal de las regiones. Por el lado del gasto, se registran recortes en todas las partidas -salvo en los gastos financieros-, debido tanto a las medidas de consolidación adoptadas como a que la inejecución del gasto está siendo algo mayor que en años anteriores. Por su parte, los ingresos aparecen afectados por la liquidación del sistema de financiación autonómica de 2010 por lo que son difícilmente comparable con el año anterior. Aunque este año la ejecución de los presupuestos autonómicos no es muy representativa del saldo resultante de contabilidad nacional, la contención del gasto observada en los últimos datos observados habrá de consolidarse si quieren cumplir el objetivo de estabilidad por parte del conjunto de comunidades autónomas.

Gráfico 1

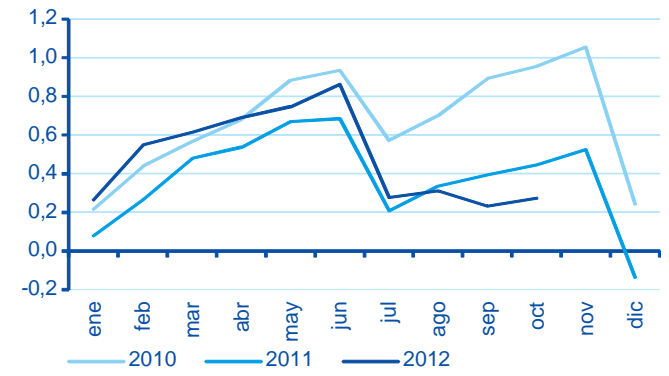
### Estado: capacidad /necesidad de financiación (Acumulado hasta mes t del año. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

Gráfico 2

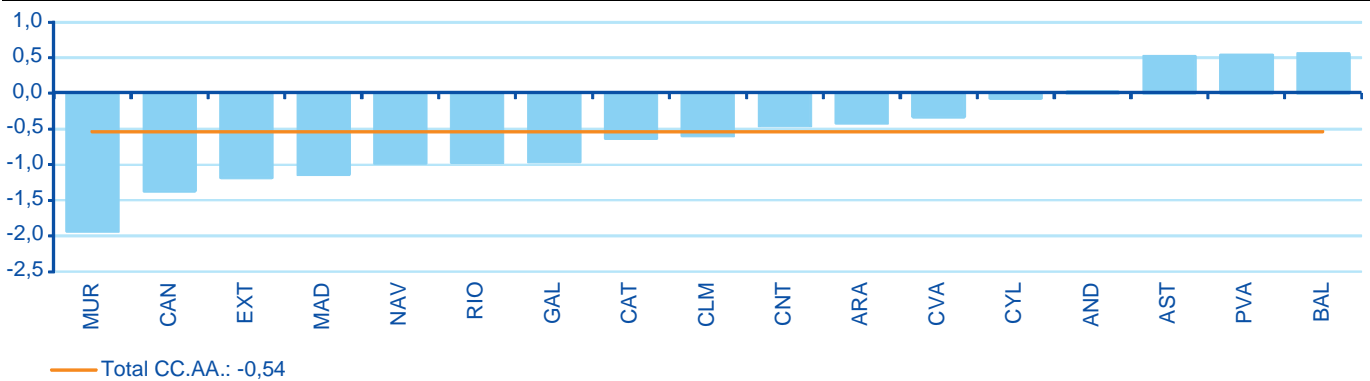
### Seguridad Social: saldo no financiero presupuestario (Acumulado hasta mes t del año. % PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de MEySS

Gráfico 3

### CC.AA.: saldo no financiero presupuestario a septiembre 2012 (% PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE

Unidad de España

BBVA RESEARCH



Pº Castellana 81, planta 7ª, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | www.bbva-research.com

#### AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo".**

**BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**